

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP KINERJA
KEUANGAN DAN NILAI PASAR PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2010 - 2012**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi



Oleh :

LUSIA AMALUDDIN ANDRIANI
NIM : 2010310262

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2014

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP KINERJA
KEUANGAN DAN NILAI PASAR PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2010 - 2012**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi



Oleh :

LUSIA AMALUDDIN ANDRIANI
NIM : 2010310262

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2014

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Lusia Amaluddin Andriani

Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 23 Januari 1992

N.I.M : 2010310262

Jurusan : Akuntansi

Program Pendidikan : Strata I

Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Judul : Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja
Keuangan Dan Nilai Pasar Pada Perusahaan
Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2010 - 2012

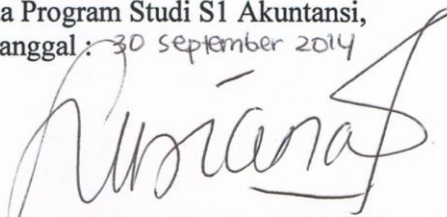
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 30 September 2014



(Erida Herlina, SE.,M.Si)

Ketua Program Studi S1 Akuntansi,
Tanggal : 30 September 2014



(Dr. Luciana Spica Almilia, SE.,M.Si)

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP KINERJA
KEUANGAN DAN NILAI PASAR PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010-2012**

Lusia Amaluddin Andriani

STIE Perbanas Surabaya

Email : 2010310262@students.perbanas.ac.id

Erida Herlina, SE.,M.si

STIE Perbanas Surabaya

Email : erida@perbanas.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine influence of intellectual capital to financial performance and market value. Sample for this research is manufacturing companies which are consistently registered during period of 2010-2012. Intellectual capital is calculated by value added intellectual coefficient (VAICTM). The main components of VAICTM are physical capital (VACA), human capital (VAHU) and structural capital (STVA). Financial performance are measured by return on asset (ROA), return on equity (ROE) and earning per shares (EPS). Market value are measured by price book to value (PBV) and price earning ratio (PER). The sample in this study using the method of purposive. Based purposive sampling method obtained by 71 manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange during period 2010-2012. The methods of data analysis was using Partial Least Square (PLS). The results shows that :(1) Intellectual capital has influence to the financial performance, (2) Intellectual capital has no effect on market value, (3) The financial performance is able to mediate the relationship between intellectual capital and market value.

Keywords : *intellectual capital, financial performances, market value, PLS*

PENDAHULUAN

Saat ini semua sektor industri tidak hanya di Indonesia bahkan di dunia mengalami persaingan global yang semakin ketat dan pesat. Salah satu sektor industri tersebut adalah sektor perekonomian. Perekonomian di Indonesia maupun di dunia telah berkembang pesat, hal ini ditandai dengan kemajuan di bidang teknologi informasi, kepemilikan aset dan pertumbuhan serta pengembangan inovasi baru secara terus menerus yang dilakukan oleh perusahaan.

Persaingan yang terjadi dalam dunia bisnis tidak hanya melibatkan investasi kepemilikan aset berwujud dari perusahaan saja tetapi juga dilihat dari kepemilikan aset tidak berwujudnya juga. Seperti halnya yang telah dijelaskan dalam PSAK No.19 (revisi 2009) aktiva atau aset tidak berwujud adalah aset non-moneter yang dapat diidentifikasi tanpa wujud fisik, dalam hal ini penjabaran aset tidak berwujud yaitu bagaimana sebuah perusahaan mampu mengembangkan sumber daya perusahaan, pelatihan karyawan, penggunaan teknologi canggih, membina hubungan baik dengan pelanggan dan mengelola inovasi-inovasi baru yang nantinya akan menghasilkan sebuah nilai tambah yang berguna untuk perusahaan dan para investor, serta dapat pula meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Salah satu upaya yang dilakukan perusahaan saat ini dalam mencapai kinerja dan nilai pasar yang baik yaitu mengembangkan sumber daya manusia yang

berkualitas, teknologi yang handal serta hubungan baik dengan pelanggan, yang merupakan elemen dari *Intellectual Capital* (Novia Wijaya, 2012). Seringkali IC didefinisikan sebagai sumber daya pengetahuan dalam bentuk karyawan, pelanggan, proses atau teknologi yang mana perusahaan dapat menggunakannya dalam proses penciptaan nilai bagi perusahaan (Bukh et al., 2005 dalam Ulum, 2009 : 23). Bontis et al. (2000) dalam Ulum (2008) menyatakan bahwa secara umum, para peneliti mengidentifikasi tiga konstruk utama dari IC, yaitu: *human capital (HC)*, *structural capital (SC)*, dan *customer capital (CC)*.

Menurut *Organisation for Economic and Development (OECD)* (2008) dalam Eko dan Arifin (2013), banyak perusahaan saat ini berinvestasi dalam pelatihan karyawan, penelitian dan pengembangan (*Research and Development / R&D*), hubungan konsumen, sistem komputerisasi dan administrasi, dan lain-lain. Peningkatan kualitas sumber daya manusia yang ada di perusahaan juga bisa dilakukan salah satunya dengan cara pemberdayaan, pelatihan dan memotivasi karyawan.

Kesadaran perusahaan akan pentingnya pengelolaan modal intelektual diperkuat dengan semakin seringnya istilah *knowledge based company* muncul dalam wacana bisnis. Dikutip dari media online wordpress.com, *Knowledge based company* adalah perusahaan yang diisi oleh komunitas yang memiliki pengetahuan, keahlian, dan

keterampilan. Komunitas ini memiliki kemampuan belajar, daya inovasi, dan kemampuan problem solving yang tinggi. Ciri lainnya adalah perusahaan ini lebih mengandalkan *knowledge* dalam mempertajam daya saingnya, hal ini digambarkan dengan semakin mengecilnya investasi yang dialokasikannya untuk *physical goods*, sementara untuk *soft factor* mendapat alokasi investasi yang semakin besar. Organisasi yang dapat mempertahankan eksistensinya adalah yang adaptif dan inovatif. Prasyarat untuk adaptif dan inovatif adalah organisasi memiliki kapabilitas belajar dan inovasi yang tinggi.

Banyak penelitian yang telah dilakukan berkaitan dengan modal intelektual dan hasil penelitiannya pun beragam. Seperti penelitian yang dilakukan Hong Pew Tan, David Plowman dan Phil Hancock (2007), penelitian ini meneliti mengenai hubungan modal intelektual (IC) perusahaan dan kinerja keuangan dengan sampel penelitian yaitu 150 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Singapore tahun 2000-2002.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa IC dan kinerja perusahaan berhubungan positif, IC berkorelasi dengan kinerja perusahaan di masa depan, tingkat pertumbuhan IC sebuah perusahaan berhubungan positif dengan kinerja perusahaan, dan kontribusi IC terhadap kinerja perusahaan berbeda oleh industri.

Hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Benny Kuryanto dan Muchamad Syafrudin, penelitian ini menyelidiki tentang pengaruh modal intelektual terhadap kinerja

perusahaan. Sampel penelitian adalah perusahaan Indonesia yang terdaftar di papan Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2005. Hasilnya adalah tidak ada pengaruh positif antara IC sebuah perusahaan dengan kinerjanya, semakin tinggi nilai IC sebuah perusahaan, kinerja masa depan perusahaan tidak semakin tinggi, tidak ada pengaruh positif antara tingkat pertumbuhan IC sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan, kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya.

Novelina Yunita (2012) Penelitian ini menguji “Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Nilai Pasar”. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang secara konsisten listing selama tahun 2009-2010. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar.

Perbedaan hasil penelitian terdahulu menjadi hal menarik untuk peneliti melakukan pengujian kembali mengenai adanya pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar.

LANDASAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

STAKEHOLDER THEORY

Teori *stakeholder* lebih mempertimbangkan posisi para *stakeholder* yang dianggap *powerfull*. Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan dalam mengungkapkan dan/atau tidak

mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan keuangan (Ulum, 2008). Manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* mereka dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada *stakeholder* (Ulum, 2009 : 4).

Hal itu dilakukan agar *stakeholder* mengetahui aktivitas dan kinerja perusahaan yang nantinya para *stakeholder* dapat memberikan masukan kepada perusahaan dalam menjalankan aktivitas-aktivitas dan fungsi-fungsi manajemen untuk mengoptimalkan sumber daya dan pendapatan yang ada di perusahaan agar perusahaan terus berkembang dan mampu bersaing di pasar global serta dapat mengetahui dividen yang didapat oleh *stakeholder* dari investasinya.

Tujuan utama dari *stakeholder* adalah untuk membantu manajer korporasi mengerti lingkungan *stakeholder* mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif di antara keberadaan hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan mereka (Ulum, 2009 : 5). Menurut teori *stakeholder* bila dikaitkan dengan penelitian ini, manajemen bertanggung jawab dalam hal penggunaan aset, pengelolaan aset dan pelaporan segala aktivitas perusahaan kepada *stakeholder*.

RESOURCES BASED THEORY

Teori ini beranggapan bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan yang kompetitif apabila perusahaan tersebut memiliki sumber daya yang unggul, yaitu sumber daya yang langka, susah untuk ditiru oleh para pesaing dan tidak ada

penggantinya (Barney, 1991) dalam Ivan dan Mohamad (2013).

Menurut *Resource-Based Theory* (RBT) bila dikaitkan dengan penelitian ini, sumber daya yang unggul dan langka di perusahaan adalah sumber daya manusia yang merupakan elemen dari modal intelektual. Kemampuan dari sumber daya manusia yang ada di perusahaan berbeda antara satu dengan yang lain, hal ini akan berguna bagi perusahaan dalam mengelola aset perusahaan, menciptakan inovasi-inovasi baru agar perusahaan dapat berkembang dan bersaing secara kompetitif.

KINERJA KEUANGAN

Kinerja perusahaan bertujuan untuk mengukur tingkat perolehan laba suatu perusahaan. Menurut Ceicilia dan Josepha (2011) Kinerja perusahaan sangat esensial bagi manajemen karena menghasilkan *outcome* yang telah dicapai baik oleh individu atau kelompok individu dalam suatu organisasi yang terkait dengan otoritas dan tanggung jawab dalam mencapai legalitas tujuan, bukan terhadap hukum dan mengkonfirmasi moral dan etik. Rasio kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA (*return on assets*), ROE (*return on equity*) dan EPS (*earning per shares*).

NILAI PASAR PERUSAHAAN

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu

proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Dwi Sukirni, 2012). Menurut Husnan (2000) dalam I Gede (2012) yang dimaksud dengan nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Apabila, perusahaan menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan akan tercermin pada harga sahamnya. Jadi, dengan meningkatnya harga saham atau sudah barang tentu seorang pemegang saham akan menjadi lebih kaya atau lebih makmur.

Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset (Dwi Sukirni, 2012). Nilai pasar perusahaan berguna untuk memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan di masa lampau dan prospek perusahaan di masa depan (Bambang, Murtanto dan Ari, 2012).

Chen et al. (2005) menyatakan bahwa investor akan memberikan nilai yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang rendah. Nilai yang diberikan oleh investor kepada perusahaan tersebut akan tercermin dalam harga saham perusahaan.

Rasio nilai pasar perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price To Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER).

INTELLECTUAL CAPITAL

Intellectual capital adalah aset tak berwujud yang memegang peran penting dalam meningkatkan daya saing perusahaan dan juga dimanfaatkan secara efektif untuk meningkatkan keuntungan perusahaan (Selvi dan Golrida, 2013). Astuti (2005) dalam Novia Wijaya (2012) menyatakan bahwa *intellectual capital* dapat diartikan sebagai saham atau modal yang berbasis pada pengetahuan yang dimiliki oleh perusahaan.

Bontis et al. (2000) dalam Ulum (2008) menyatakan bahwa secara umum, para peneliti mengidentifikasi tiga konstruk utama dari IC, yaitu:

Human Capital merepresentasikan *individual knowledge stock* suatu organisasi yang direpresentasikan oleh karyawannya. *Human Capital* merupakan kombinasi dari *genetic inheritance; education; experience, and attitude* tentang kehidupan dan bisnis.

Structural Capital meliputi seluruh *non human storehouses of knowledge* dalam organisasi. Termasuk dalam hal ini adalah *database, organisational charts, process manuals, strategies, routines* dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar daripada nilai materialnya.

Setelah perusahaan mampu menggunakan *Human Capital* yang ada di perusahaan secara baik, dalam *Structural Capital* dijelaskan bagaimana sistem di perusahaan dapat menjadi wadah untuk *human capital*. Sistem yang ada di perusahaan mulai dari *top management* hingga lini paling

bawah dapat diterapkan dengan baik untuk meningkatkan kinerja keuangan dan menghasilkan *value added* bagi perusahaan.

Customer Capital adalah pengetahuan yang melekat dalam *marketing channels* dan *customer relationship* dimana suatu organisasi mengembangkannya melalui jalannya bisnis.

Customer Capital menjelaskan bagaimana perusahaan menjalin hubungan baik kepada mitra kerjanya seperti *stakeholder*, pemerintah, pelanggan, dan semua yang terlibat dalam proses bisnis perusahaan agar dapat menghasilkan dan meningkatkan *value added* perusahaan.

VALUE ADDED INTELLECTUAL COEFFICIENT (VAICTM)

Metode *value added intellectual coefficient* (VAICTM) dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1997 yang didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. VAICTM merupakan instrumen untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). VA adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*). VA dihitung sebagai selisih antara output dan input (Ulum, 2009).

Pengukuran kinerja merupakan salah satu faktor penting bagi perusahaan, bukan hanya bagi

investor. Pengukuran kinerja perusahaan penting bagi perusahaan untuk meningkatkan kemampuan dan nilai perusahaan terus-menerus. kinerja yang baik menunjukkan perusahaan tersebut dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang sahamnya. Sebuah perusahaan dapat mengukur modal intelektualnya dengan menggunakan metode pengukuran *Value Added Intellectual Capital* (VAIC), yaitu dengan melihat kemampuan intelektual yang dimiliki oleh perusahaan tersebut dan nilai yang dimiliki perusahaan tersebut hingga saat ini.

Output (OUT) merepresentasikan *revenue* dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan input (IN) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*. Hal penting dalam model ini adalah bahwa beban karyawan (*labour expenses*) tidak termasuk dalam IN. Karena peran aktifnya dalam proses *value creation*, *intellectual potential* (yang direpresentasikan dengan *labour expenses*) tidak dihitung sebagai biaya (*cost*) dan tidak masuk dalam komponen IN (Ulum, 2009).

Pulic (2004) dalam Bambang, Murtanto dan Ari (2012) menyarankan tiga komponen utama nilai tambah atau VAICTM (yang merupakan proksi dari modal intelektual) yaitu, modal fisik (VACA - Value Added Capital Employed), modal manusia (VAHU - Value Added Human Capital) dan modal struktural (STVA - Structural Capital Value Added).

VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu

unit dari *physical capital*. Pulic mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari CE menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CE-nya. Dengan demikian, pemanfaatan CE yang lebih baik merupakan bagian dari IC perusahaan (Ulum, 2008).

VAHU menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara VA dan HC mengindikasikan kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan (Ulum, 2008). Hubungan antara *value added* dan human capital mengindikasikan kemampuan HC untuk menciptakan nilai dalam sebuah perusahaan (Tan *et al.*, 2007).

STVA (*Value added structural capital*) menunjukkan berapa banyak *value added* dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan setelah dikurangkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja (Novia Wijaya, 2012). Modal struktural terdiri dari struktur organisasi, sistem manajemen perusahaan, dan lainnya yang mampu menciptakan dan meningkatkan *value added* bagi perusahaan.

Keunggulan metode VAICTM adalah karena data yang dibutuhkan relatif mudah diperoleh dari berbagai sumber dan jenis perusahaan. Data yang dibutuhkan untuk menghitung berbagai rasio tersebut adalah angka-angka keuangan yang standar yang umumnya tersedia dari laporan keuangan perusahaan (Tan *et al.*, 2007) dalam Rizki, 2012).

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Dalam *resources based theory* menyatakan bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki dan dapat menggunakan sumber daya yang unggul. Sumber daya yang dimaksud disini adalah modal intelektual yang ada di perusahaan. Selain itu dalam Ulum (2008), jika IC merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka IC akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan (Harrison dan Sullivan, 2000; Chen *et al.*, 2005; Abdol mohammadi, 2005).

Ulum (2008) menjelaskan konsensus yang berkembang dalam konteks teori *stakeholder* adalah bahwa laba akuntansi hanyalah merupakan ukuran *return* bagi pemegang saham (*shareholder*), sementara *value added* adalah ukuran yang lebih akurat yang diciptakan oleh *stakeholders* dan kemudian didistribusikan kepada *stakeholders* yang sama (Meek dan Gray, 1988).

Apabila perusahaan dapat menggunakan dan mengembangkan kinerja dan produktivitas karyawan, maka karyawan tersebut memiliki suatu nilai tambah dan nantinya akan bisa meningkatkan penjualan dan perolehan pendapatan perusahaan. Jika perolehan pendapatan perusahaan meningkat, maka laba yang dihasilkan juga akan meningkat, itu artinya jika pendapatan dan laba meningkat maka ROA dan ROE perusahaan akan meningkat pula. Apabila ROA dan ROE meningkat maka dapat

dikatakan bahwa perusahaan mampu mengelola hasil operasi, investasi dan keputusan pembiayaan dan hal tersebut akan tercermin dalam EPS.

Penelitian yang meneliti mengenai pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan sudah banyak dilakukan, salah satunya seperti Hong Pew Tan, David Plowman dan Phil Hancock (2007) dan hasil penelitiannya membuktikan bahwa *intellectual capital* dan kinerja perusahaan berhubungan positif. Dalam penelitian ini kinerja keuangan perusahaan diukur dengan *Return On Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Earnings Per Shares* (EPS).

Hipotesis 1 : Modal Intelektual berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Pasar Perusahaan

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*. Semakin baik suatu perusahaan dalam memaksimalkan potensi di dalam perusahaan tersebut baik dari pengelolaan aset berwujud maupun aset tidak berwujud, maka akan semakin tinggi *value added* yang dapat dihasilkan oleh perusahaan tersebut. *Value added* ini yang nantinya dapat mendorong kinerja keuangan perusahaan untuk kepentingan *stakeholder* (Ivan dan Mohamad, 2013).

Jika *market value* efisien, maka investor akan menilai perusahaan lebih tinggi dan akan

meningkatkan investasinya pada perusahaan yang memiliki investasi atau pengeluaran *intellectual capital* yang lebih besar (Belkaoui, 2003) dalam Bambang, Murtanto dan Ali (2012). Investor percaya bahwa modal intelektual merupakan faktor utama yang dibutuhkan oleh perusahaan-perusahaan di tengah persaingan yang ketat, yang kemudian akan memberikan peningkatan nilai pasar dan kinerja keuangan (Bambang, Murtanto dan Ari, 2012).

Apabila nilai perusahaan meningkat, maka akan meningkat pula harga saham perusahaan di pasar modal sehingga PBV dan PER juga akan meningkat. Hal itu menunjukkan bahwa pasar semakin percaya akan prospek perusahaan di masa depan.

Hipotesis 2 : Modal Intelektual berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Pasar Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Mediator

Nilai pasar merupakan jumlah atau besaran harga saham yang mau dibayar oleh investor. Harga saham juga dipengaruhi oleh kinerja keuangan yang ada di perusahaan. apabila kinerja keuangan perusahaan baik maka akan meningkatkan nilai saham suatu perusahaan di pasar modal.

Jika perusahaan mampu menggunakan, mengelola dan mengoptimalkan dengan baik modal intelektualnya sehingga akan menciptakan *value added* dan akan

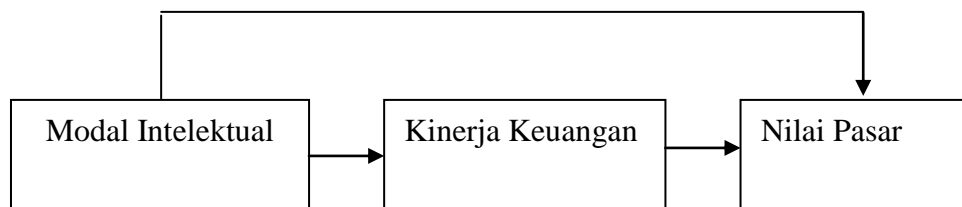
meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang nantinya kinerja keuangan perusahaan tersebut dapat mencerminkan nilai pasar perusahaan di pasar modal. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa modal intelektual berperan penting dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai mediatornya.

Penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh modal intelektual terhadap nilai pasar dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening, salah satunya adalah Ni Made Sunarsih dan Ni Putu Yuria Mendra (2012) dan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif

pada kinerja keuangan, modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan sebagai mediator dapat memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai pasar.

Hipotesis 3 : Modal Intelektual berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai mediator.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1

Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2010 – 2012. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur.

Pengambilan sampel perusahaan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel perusahaan manufaktur dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1)Perusahaan yang diteliti hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan tetap *listing* selama periode penelitian tahun 2010-2012. (2)Perusahaan manufaktur yang mempunyai laporan tahunan yang berakhir pada 31 Desember dan menggunakan rupiah sebagai mata uang laporan. (3)Perusahaan yang diteliti memberikan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan dipublikasikan. (4)Perusahaan tidak menderita kerugian dan neracanya tidak negatif selama 2010-2012. (5)Memiliki informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

Dari 107 perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2010-2012, maka diperoleh 71 perusahaan yang menjadi sampel penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui *website* www.idx.co.id dan *Indonesian*

Capital Market Directory (ICMD) pada tahun 2010-2012. Data dikumpulkan dengan metode dokumentasi.

Variabel Penelitian

Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah Kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS). Nilai pasar perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER). Variabel Independen penelitian ini adalah modal intelektual.

Definisi Operasional Kinerja Keuangan

Return on Assets (ROA)

Return on total assets (ROA) mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba (Dwi, 2011 : 91). ROA dikalkulasi dengan formula:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) mengukur seberapa banyak keuntungan sebuah perusahaan dapat menghasilkan setiap rupiah dari modal pemegang saham (Benny dan Muchamad, 2009). Formula untuk memperoleh ROE adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Earning per Shares (EPS)

Earning Per Share (EPS) adalah jumlah yang menjadi hak untuk setiap pemegang satu lembar saham

biasa (Dwi, 2011 : 99). Formula untuk memperoleh EPS adalah:

$$EPS = \frac{\text{Profit to Shareholders}}{\text{Weighted Average number of Shares}}$$

Definisi Operasional Nilai Pasar Perusahaan

Price to Book Value (PBV)

Rasio PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas (Anggarwal *et al.* 1992 dan Wirawati, 2008) dalam I Gede (2012).

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Nilai buku per Lembar Saham}}$$

Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) adalah rasio yang digunakan untuk melihat perbandingan harga perlembar saham terhadap pendapatan per sahamnya (Novelina, 2012).

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per saham}}$$

Definisi Operasional Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)

Menghitung Value Added

$$VA = \text{OUTPUT} - \text{INPUT}$$

Keterangan :

Output

(OUT) : *Total revenue+ other income.*

Input (IN) : *Expenses + other expenses.*

Value Added

(VA) : Selisih antara Output dan Input.

Menghitung Value Added Capital Employed (VACA)

$$VACA = VA/CE$$

Keterangan :

VACA : *Value Added Capital Employed*

VA : *Value Added* (nilai tambah)

CE : Dana yang tersedia (ekuitas)

Menghitung Value Added Human Capital (VAHU)

$$VAHU = VA/HC$$

Keterangan :

VAHU : *Value Added Human Capital*

VA : *Value Added* (nilai tambah)

HC : Total pengeluaran yang terjadi untuk karyawan

Menghitung Structural Capital Value Added (STVA)

$$STVA = SC/VA$$

Keterangan :

STVA : *Structural Capital Value Added*

SC : *Structural capital* : VA – HC

VA : *Value Added* (nilai tambah)

Menghitung Value Added Intellectual Capital (VAICTM)

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

Alat Analisis

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis yang paling mendasar untuk menggambarkan keadaan data secara umum. Dalam analisis deskriptif akan disajikan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean) serta standar deviasi, baik untuk variabel dependen maupun variabel independennya.

Analisis Partial Least Square (PLS)

Pengujian hipotesis penelitian ini dilakukan dengan pendekatan Structural Equation Model (SEM) dengan menggunakan software *Partial Least Square (PLS)*. Menurut Wold (1985), *Partial Least Square* merupakan metoda analisis yang powerfull dan sering disebut juga sebagai *soft modeling* karena meniadakan asumsi-asumsi OLS (*Ordinary Least Square*) regresi, seperti data harus terdistribusi normal secara multivariate dan tidak adanya problem multikolonieritas

antar variabel eksogen (Hengky dan Imam, 2012 : 6).

Uji Outer Model

Model pengukuran (*measurement model*) atau sering disebut *outer model* menunjukkan bagaimana variabel manifest atau observed variabel mempresentasi variabel laten untuk diukur (Hengky dan Imam, 2012 : 8). Evaluasi model pengukuran atau *outer model* dilakukan untuk menilai validitas dan realibilitas model.

Pengujian validitas ada dua tahap, pertama pengujian validitas konvergen dan pengujian validitas konstruk. Uji reliabilitas diukur dengan menggunakan *composite reliability* yaitu untuk mengestimasi konsistensi internal suatu konstruk.

Uji Inner Model

Model struktural (*strucrural model*) atau sering disebut *inner model* menunjukkan kekuatan estimasi antar variabel laten atau konstruk (Hengky dan Imam, 2012:8). Dalam menilai model struktural dengan PLS, kita mulai dengan melihat R-Squares untuk setiap variabel laten endogen sebagai kekuatan prediksi dari model struktural. Perubahan nilai R-Squares dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten eksogen tertentu terhadap variabel laten endogen apakah mempunyai pengaruh yang substantive (Hengky dan Imam, 2012 : 82).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Dalam analisis deskriptif akan disajikan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean) serta standar deviasi, baik untuk variabel dependen maupun variabel independennya. Berikut adalah Tabel penjelasan dari analisis deskriptif

Tabel 1
Analisis Deskriptif Variabel

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Dev. |
|-------------|-----|---------|------------|----------|-----------|
| ROA | 213 | 0,0009 | 0,4163 | 0,1065 | 0,0850 |
| ROE | 213 | 0,0029 | 1,2195 | 0,1866 | 0,1631 |
| EPS | 213 | 1,2700 | 13439,0000 | 818,9105 | 2102,8471 |
| PBV | 213 | 0,22 | 40,09 | 2,89 | 4,81 |
| PER | 213 | 0,59 | 1191,59 | 28,72 | 112,57 |
| VACA | 213 | 0,07 | 4,30 | 0,65 | 0,56 |
| VAHU | 213 | 0,89 | 31,63 | 6,22 | 4,67 |
| STVA | 213 | -0,12 | 0,97 | 0,74 | 0,19 |
| VAIC | 213 | 0,90 | 33,32 | 7,61 | 4,93 |

Sumber : Data diolah

Pada Tabel 1 dijelaskan bahwa rata-rata ROA adalah 0,1065. Standar deviasi ROA yaitu 0,0850 dan lebih kecil dari mean, maka artinya sebaran data dari ROA tergolong baik.

Rata-rata ROE adalah sebesar 0,1866. Standar deviasi ROE yaitu 0,1631 lebih kecil dari mean, maka artinya sebaran data dari ROE baik.

Rata-rata EPS adalah sebesar 818,9105. Standar deviasi EPS yaitu 2102,8471 lebih besar dari mean, maka artinya sebaran data dari EPS tidak baik. Nilai EPS tertinggi sebesar 13439,0000 dan nilai EPS terendah sebesar 1,2700.

Instrumen yang digunakan untuk mengukur variabel independen, *intellectual capital* adalah VAICTM. Nilai rata-rata VAIC dari 71 perusahaan manufaktur yang diteliti selama 2010-2012 adalah sebesar 7,61. Standar deviasi modal intelektual sebesar 4,93.

Nilai rata - rata VACA (*Value Added Capital Employed*) adalah 0,65, nilai tersebut memiliki arti yaitu perusahaan mampu memaksimalkan modal fisik yang dimiliki untuk digunakan dalam membantu penciptaan nilai tambah perusahaan sebesar 0,65.

Nilai rata-rata VAHU (*Value Added Human Capital*) sebesar 6,22 yang bermakna perusahaan mampu menciptakan nilai tambahnya sebesar 6,22 dari beban gaji yang telah dibayar untuk karyawannya.

Nilai rata-rata STVA (*Structural Capital Value Added*) sebesar 0,74.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 2
Hasil Analisis Path Coefficients

| | Path Coefficients (O) | Sample Mean (M) | Standard Deviation (STDEV) | Standard Error (STERR) | T Statistics (O/STERR) |
|--|-----------------------|-----------------|----------------------------|------------------------|--------------------------|
| VAIC -> Kinerja Perusahaan | 0.627272 | 0.619326 | 0.065273 | 0.065273 | 9.610047 |
| VAIC -> Nilai perusahaan | 0.165153 | 0.180945 | 0.094297 | 0.094297 | 1.751425 |
| Kinerja Perusahaan -> Nilai perusahaan | 0.610085 | 0.585681 | 0.085622 | 0.085622 | 7.125304 |

Sumber : Olah Data PLS (2014)

Pengujian hipotesis diperoleh dengan melihat nilai *t-statistics* hipotesis pertama yaitu sebesar 9,610047. Nilai ini lebih besar dari nilai $Z \alpha = 0,05$ (5%) = 1,96, maka dapat dikatakan VAICTM berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan koefisien path sebesar 0,627272. Nilai pada koefisien path adalah positif yang berarti modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengujian hipotesis kedua yaitu modal intelektual berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan diperoleh nilai *t-statistics* = 1.751425. Nilai ini lebih kecil dari nilai $Z \alpha = 0,05$ (5%) = 1,96, maka dapat dikatakan VAICTM tidak berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Dengan hasil ini maka hipotesis penelitian yang kedua ditolak.

Pengujian hipotesis ketiga diperoleh nilai *t-statistics* = 7.125304. Nilai ini lebih besar dari nilai $Z \alpha = 0,05$ (5%) = 1,96, maka dapat dikatakan VAICTM berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai mediator.

Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM) harus melalui kinerja keuangan perusahaan untuk meningkatkan nilai pasar perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan harus meningkatkan modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan untuk meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Nilai *path coefficients* sebesar 0.610085 bernilai positif yang artinya semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan maka akan semakin tinggi pula pengaruh modal intelektual terhadap nilai pasar perusahaan. Dengan hasil ini maka hipotesis penelitian yang ketiga dapat diterima.

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian hipotesis pertama menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan nilai *t-statistics* sebesar 9.610047 dan koefisien *path* sebesar 0.627272.

Disamping itu, saat ini persaingan bisnis secara global menuntut para pelaku bisnis untuk lebih inovatif dalam mengelola bisnisnya agar perusahaan bisa terus bersaing dan bertahan lama di dunia bisnis global. Hal-hal inovatif yang diwujudkan oleh perusahaan tidak hanya berfokus pada pengembangan ide-ide kreatif di perusahaan melainkan juga pengelolaan sumber daya intelektual.

Sumber daya intelektual antara lain modal fisik, modal manusia dan struktur perusahaan. apabila pemanfaatan aset, pelatihan karyawan dan struktur organisasi yang ada di perusahaan dapat

dikelola dengan baik maka akan menciptakan ide-ide inovatif dari karyawan dalam hal peningkatan kinerja perusahaan khususnya yang menghasilkan laba. Seperti ide-ide dalam hal pemenuhan kebutuhan bagi konsumen antara lain, pembuatan barang dan jasa yang lebih variatif serta pelayanan pada konsumen yang memuaskan.

Hal itu akan meningkatkan nilai penjualan karena konsumen terpenuhi kebutuhannya serta loyalitas konsumen kepada perusahaan akan semakin tinggi. Meningkatnya nilai penjualan juga akan berpengaruh terhadap meningkatnya laba dan kinerja perusahaan sehingga *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS) juga meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novelina (2012) dan Ni made dan Ni Putu (2009) yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Semakin efisien perusahaan mengelola sumber daya intelektual (*physical capital*, *human capital* dan *structural capital*) yang dimiliki perusahaan akan memberikan hasil yang meningkat yang ditunjukkan dari peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Kuryanto (2008) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Pasar Perusahaan

Hasil penelitian hipotesis kedua menunjukkan bahwa modal

intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai *t-statistics* sebesar 1.751425 lebih kecil dari 1,96. Analisis deskriptif juga menunjukkan nilai mean pada nilai pasar perusahaan lebih kecil dari pada standar deviasinya sehingga data bersifat heterogen.

Hal ini berarti bahwa pasar tidak memberikan nilai tinggi pada perusahaan yang memiliki modal intelektual yang tinggi dan juga investor tidak menilai *market value* suatu perusahaan efisien dari penginvestasian perusahaan pada modal intelektual. Investor cenderung tidak melihat pada sumber daya intelektual perusahaan melainkan melihatnya dari sumber daya fisik perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Ni made dan Ni Putu (2009) yang menyatakan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dan hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan I Gede (2012) yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Pasar Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Mediator

Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai mediator dengan nilai *t-statistics* = 7.125304. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan menjadi pertimbangan bagi para investor untuk menilai perusahaan tersebut apakah investor akan memperoleh

keuntungan apabila menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan juga mencerminkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa depan atau bahkan akan mengalami kerugian dan kebangkrutan.

Dalam penelitian ini nilai pasar perusahaan tercermin dari harga sahamnya. Apabila kinerja keuangan meningkat maka pengaruh modal intelektual terhadap nilai pasar perusahaan yang tercermin dari *price earning ratio* (PER) dan *price book to value* (PBV) juga meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Ni Made dan Ni Putu (2009) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan baik dalam pengambilan sampel atau metode yang digunakan. Keterbatasan tersebut antara lain:

(1) Sampel penelitian terbatas karena terdapat beberapa perusahaan manufaktur yang tidak listing di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2010-2012 dan tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap. (2) Total pengeluaran untuk karyawan yang dimasukkan ke dalam rumus *value added human capital* (VAHU) belum mencerminkan total pengeluaran untuk karyawan yang dilakukan perusahaan seperti yang dimaksudkan di dalam pengertian modal intelektual yang dibahas di

bab dua. *Human Capital* mempresentasikan *individual knowledge stock* suatu organisasi yaitu pelatihan dan pengembangan sumber daya manusia yang dilakukan perusahaan. Informasi mengenai hal tersebut tidak dicantumkan dalam laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan yaitu (1) Bagi perusahaan disarankan untuk lebih memperhatikan kelengkapan data di laporan keuangan yang berhubungan dengan total pengeluaran karyawan. (2) Penerapan modal intelektual dalam penelitian ini dilihat berdasarkan angka di laporan keuangan, diharapkan pada penelitian selanjutnya modal intelektual dikaji dari sisi yang lain misalnya *disclosure* perusahaan. (3) Perusahaan diharapkan mampu memberikan informasi yang cukup jelas mengenai konseptual modal intelektual dalam perlakuan akuntansinya di dalam laporan keuangan. (4) Penelitian selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan penggunaan instrumen lain dalam pengukuran modal intelektual selain metode VAICTM. (5) Penelitian berikutnya disarankan untuk menggunakan proksi yang lain untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan nilai pasar perusahaan. (6) Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambahkan variabel intervening lain selain kinerja keuangan perusahaan agar penelitian mengenai modal intelektual semakin berkembang.

DAFTAR RUJUKAN

- Azmy Basyarahil. Menciptakan masyarakat berbasis pengetahuan. <http://kampus.okezone.com/read/2010/04/28/367/327213/menciptakan-masyarakat-berbasis-pengetahuan>. diakses pada tanggal 12 Mei 2014.
- Bambang, S., Murtanto. Ari, P. 2012. *Effect Intellectual Capital (Value Added Intellectual Capital) to Market Value and Financial Performance of Banking Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange*. The 2012 International Conference on Business and Management (diakses November 2013).
- Benny, K. & Muchamad, S. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja perusahaan. scholar.google.com (diakses Mei 2014).
- Ceicilia B. & Josepha C. 2011. "Intellectual Capital dan Ukuran Fundamental Kinerja Keuangan Perusahaan" Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol. 13, No. 2, November 2011: 57-66.
- Chen, M., Cheng, S., Hwang. Y., 2005. "An Empirical Investigation Of The Relationship Between Intellectual Capital And Firms' Market Value And Financial Performance". *Journal of Intellectual*

- Capital*. Vol. 6 No. 2, 2005. pp. 159-176
- Dwi Prastowo. 2011. *Analisis Laporan Keuangan : Konsep Dan Aplikasi*. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Dwi, S. 2012. "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan" *Accounting Analysis Journal*. ISSN 2252-6765. (diakses pada tanggal 12 Mei 2014).
- Eko W. & Arifin S. 2013. "Analisis *value added* sebagai indikator *intellectual capital* dan konsekuensinya terhadap kinerja perbankan" Diponegoro *Journal Of Accounting* Volume 2, Nomor 1, Halaman 1-14.
- Hengky, L. Imam Ghazali. 2012. *Partial Least Square Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 2.0 M3*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- I Gede, C.P. 2012. "Pengaruh Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Perbankan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia" *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika JINAH*. Vol.2 No.1.
- Ihyaul Ulum. 2009. *Intellectual Capital "Konsep dan Kajian Empiris"*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Ihyaul, U. Imam Gozhali, dan Anis Chariri. 2008. *Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares*. SNA XI Pontianak. (diakses September 2013).
- Ivan, H. dan Mohamad, N. 2013 "Pengaruh *Intellectual Capital* pada financial performance perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011" ISSN (online): 2337-3806 Vol. 2, No.3
- Kriteria Aktiva Tak Berwujud (*Intangible Asset*). Jurnal Akuntansi Keuangan. (Online). (<http://jurnalakuntansikeuangan.com/2011/06/kriteria-aktiva-tak-berwujud-intangible-asset/>), diakses pada tanggal 03 April 2014)
- Luluk, M. & Hairida, H. 2012. "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik (Non Keuangan) di Indonesia" *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan* ISSN : 2088-0685 Vol. 2, No. 1
- Ni Made, S. & Ni Putu, Y.M. 2012. "Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek

- Indonesia (Online).
scholar.google.com. Diakses
pada tanggal 09 Mei 2014.
- Novelina, Y. 2012. "Pengaruh Modal
Intelektual terhadap kinerja
keuangan dan nilai pasar"
Acoounting Analysis Journal.
ISSN : 2252-6765. (diakses
September 2013).
- Novia, W. 2012, "Pengaruh
Intellectual Capital terhadap
kinerja keuangan dan nilai
pasar perusahaan perbankan
- P Rizki, F.R. 2012. "Pengaruh
Intellectual Capital
terhadap kinerja
keuangan perusahaan
perbankan yang terdaftar
di BEI" *Jurnal Keuangan
dan Bisnis* Vol. 4, No. 3.
- Selvi, M.S. dan Golrida, K. 2013
"Pengaruh Modal
Intelektual terhadap
kinerja keuangan" ISSN:
2303-4119 Vol. 1, No.2.
- Sidik, P. Saludin Muis. 2009.
*Metodologi Penelitian
Ekonomi & Bisnis*.
Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Tan, H.P., D. Plowman,
P.Hancock. 2007.
Intellectual Capital and
Financial Returns of
Companies. *Journal of
Intellectual Capital*. Vol
8. No.1.pp.76-95.